

摩根士丹利华鑫基金视窗

2022年12月5日 第46期（总第922期）

市场洞察：

防控措施优化或提振消费者交易情绪， 国内经济有望逐步复苏

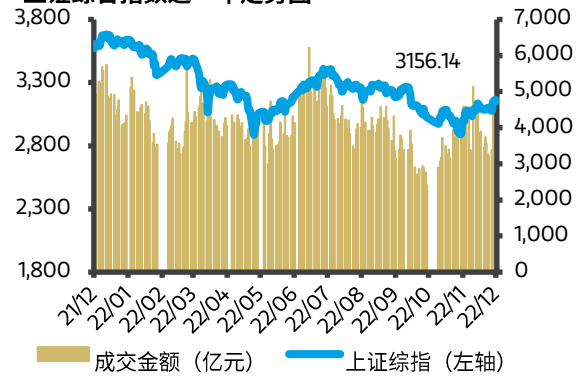
上周市场重新展开上攻，万得全A上涨2.44%，上证50指数上涨2.75%，创业板指上涨3.2%，总体看市场全面上涨，创业板指有所走强，风格较为均衡。回顾11月，市场主要受金融支持地产十六条及防控措施优化刺激上涨，其中房地产、建材、消费者服务、零售、食品饮料等大幅上涨，成长表现较弱，军工、计算机等下跌。而从周度表现看，消费者服务、食品饮料、商贸零售涨幅居前，防控措施优化或提振消费者交易情绪。

国务院副总理孙春兰在国家卫生健康委召开的座谈会上指出，坚持稳中求进、走小步不停步，奥密克戎病毒致病力在减弱，为进一步优化完善防控措施创造了条件。同时，人民日报报道“目前学界并未确认新冠肺炎有后遗症，至少尚没有证据表明有后遗症”，多地发布通知，进出公共场所、乘坐交通工具只需出示绿码而无需提供核酸证明。尽管各地确诊病例数量还在较高水平，但防控措施优化走出了实质的一步，这为我国经济的未来的复苏提供了基础条件。

上交所制定了《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》、深交所制定了《上市公司提质三年

图表 1

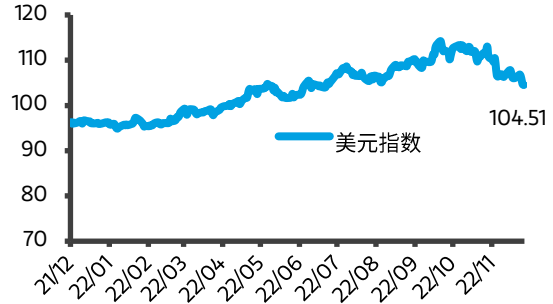
上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.12.2。

图表 2

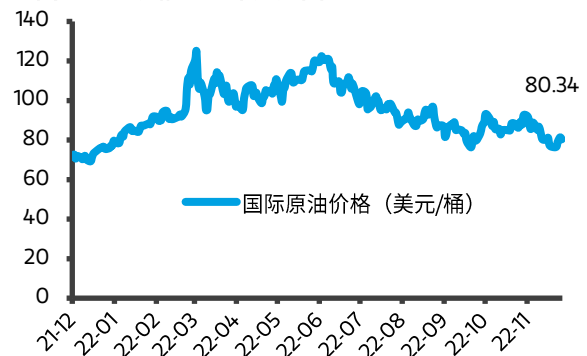
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.12.2。

图表 3

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.12.2。

行动落实方案》，均提出加大对科技创新型企业和高端制造业的支持力度。上交所还制定了《中央企业综合服务三年行动计划》，推动打造一批旗舰型央企上市公司。

11 月美国新增非农 26.3 万人，超出预期的 20 万人，且前值由增 26.1 万人上修至 28.4 万人。同时，11 月时薪环比增长 0.6%，高于前值 0.4% 和市场预期的 0.3%。美国非农数据公布后，美债收益率快速升至 3.63%，但随后冲高回落，美股也收复了大部分跌幅。由于美国制造业景气度已显示快速下滑势头，当前较强的就业数据或难以持续，预计美联储 12 月加息步伐仍有望显著放缓，或将不会对北向资金带来持续冲击。

近期市场表现为快速轮动的局面，从科技到地产链条再到消费，主要是政策频出，而现实的经济数据又比较弱。在现实和预期出现较大偏离的情况下，相关行业表现为大起大落，仅仅呈现出脉冲式的行情。但从每日表现看，个股涨跌比呈增长趋势，活跃度显著提升，赚钱效应在增强。

展望后市，我们保持乐观，国内经济明年有望逐步复苏，与海外经济形成鲜明对比，A 股或将开始具备较高的配置价值。

专栏 —— 基金经理投资手记

地产政策组合拳有效改善房企信用预期

近期地产企业端的政策频出，包括债券担保发行、银行对房企的大额授信或合作协议，国内上市房企股权融资的放开等，有效改善市场对民营房企的信用预期，多家民营房企的债券价格大幅回升，特别是头部民营或者混合制房企更为显著。

企业端政策密集出台并非是大刺激行业，主要还是防止信用风险的无序扩张，在已出险房企和相对健康房企之间建立风险防火墙，在此轮政策出台之前，风险链条甚至已传导到部分地方国企和大型央企。

而政策的落地效果还需观察，例如，近期多家房企迅速发布相关筹划非公开发行公告，其中不乏一些之前已违约房企和体量较小的民营房企，后续落地情况仍需观察，且违约房企的股票市值也早已大幅缩水，非公开发行所能新增的资金体量有限，特别是相比于其债务规模。再如，之前大量签约的银企合作协议也非硬约束，民营房企实际上也难以拿到授信额度中所号称的

“百亿”甚至“千亿”金额，在落实层面各家银行都有自己的风控标准与风险偏好，不满足风控条件还是很难放款。从上述政策的实际落地效果来看，预计受益最明显的还是万科、龙湖等头部民营或者混合制房企，在此轮政策中获取更多的金融资源。

彻底解决房企信用问题还需看需求侧的复苏，目前全国新房市场的基本面仍然疲软，根据克尔瑞数据，11 月全国百强企业的销售金额环比继续下降，该表现明显弱于过往的季节性表现，居民对未来房价和自身收入的预期均偏悲观，而竣工问题又进一步打击了居民对新房的需求；同时，相比于企业端政策密集发布，需求端政策近

期鲜有出台，若无进一步的需求端政策出台，难以改善购房者的预期。销售回款为房企最关键的资金来源之一，持续已久的疲弱销售难以使得房企信用利差回落至正常状态。

（专栏作者：固定收益投资部 陈言一）

免责声明：本资料仅作为客户服务材料，不构成具体基金的宣传推介材料或法律文件。本文所载的观点、分析及预测仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理公司立场。在任何情况下本资料中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，不构成任何要约或要约邀请，也不构成任何业务、产品的宣传推介或对阅读者的投资建议、承诺和担保。本公司或本公司关联方、雇员或代理人不对任何人使用此全部或部分内容行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。基金管理人于股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。未经本公司事先书面许可，任何人不得将本资料或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本资料内容进行任何有悖原意的删节或修改。基金有风险，投资需谨慎。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司
深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场一期二座 17 楼
邮编：518048

电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
www.msfund.com.cn